

## EL IMPACTO DE CHINA EN LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA HACIA AMÉRICA LATINA

Este artículo ha sido elaborado por Alicia García Herrero y Daniel Santabárbara García, de la Dirección General de Asuntos Internacionales<sup>1</sup>.

### Introducción

La rápida expansión de China en la economía mundial está teniendo importantes repercusiones globales. Una de ellas es la atracción por parte de China de una enorme cantidad de inversión extranjera directa (IED). De hecho, dicho país se ha convertido en el primer receptor de IED del mundo, con un flujo equivalente a 61.000 millones de dólares en 2004. Dado el fuerte crecimiento en la acumulación de IED de los últimos años, China alcanza ya el tercer puesto en términos de capital acumulado derivado de la IED, después de Estados Unidos y el Reino Unido.

Los inversores extranjeros, fundamentalmente asiáticos, se han sentido atraídos, por un lado, por el fuerte crecimiento económico chino, su enorme población y su creciente demanda interna y, por otro, por su ventaja comparativa como plataforma de exportación, gracias a sus bajos costes laborales. Además, la entrada de China en la Organización Mundial de Comercio (OMC) en 2001 ha proporcionado una mayor seguridad jurídica a los inversores, al establecer un calendario gradual para el trato no discriminatorio de las empresas extranjeras, la eliminación de requisitos para la inversión y el compromiso de proteger los derechos de propiedad intelectual.

Desde los años ochenta, los principales inversores directos en China han sido Hong Kong, Japón, Corea, Taiwán, Macao y Singapur, lo que da muestras, junto con los altos flujos comerciales, de la elevada integración económica de la región. Les siguen como inversores Estados Unidos y la Unión Europea, aunque a mucha distancia.

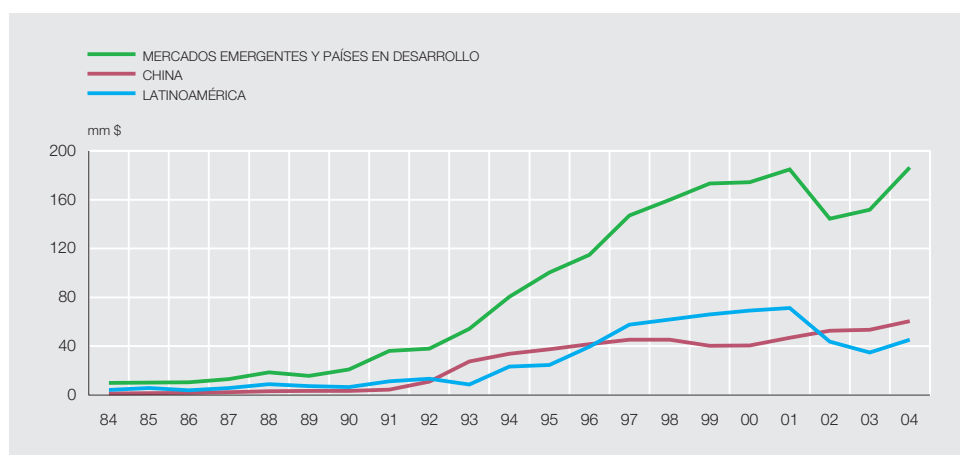
Del mismo modo que muchos países ven China como un claro competidor en los mercados de exportación, existe una preocupación creciente, en especial en los países en desarrollo, por un posible desvío de la IED que reciben hacia China. Este es el caso de América Latina, donde la IED ha sido la mayor fuente de financiación externa en los últimos años y ha tenido un papel determinante en la modernización de su estructura económica. Sin embargo, la IED dirigida a América Latina comenzó a caer en el año 2000, al tiempo que la IED destinada a China seguía creciendo rápidamente (véase gráfico 1). Dada la enorme relevancia de la IED para la región latinoamericana, profundizar en el conocimiento de los determinantes de los flujos de entrada de IED es crucial. Además, dado que los flujos destinados a China son cada vez una parte más importante del total de IED y no tienen visos de reducirse, también es relevante analizar qué impacto pueden tener sobre los países latinoamericanos.

### Determinantes de la IED

Aunque existe una amplia literatura que ha analizado empíricamente los determinantes de los flujos de entrada de IED, aún no se ha alcanzado un consenso. Durante mucho tiempo, la visión general era que cuanto mejor fuera el país de destino, en términos de condiciones macroeconómicas y entramado institucional, más fácilmente atraería IED. Sin embargo, Hausmann (2001) puso en duda este consenso, al mostrar que los países con baja renta per cápita, un desarrollo macroeconómico deficiente e instituciones débiles tendían a atraer más IED, como porcentaje de los flujos totales recibidos.

---

1. Este artículo resume el Documento de Trabajo n.º 0517, *Does China Have an Impact on Foreign Direct Investment to Latin America?*, de próxima publicación.



FUENTES: FMI y Oficina de Estadística de China.

Tampoco hay acuerdo sobre la relación entre la inversión directa entre dos países y sus relaciones comerciales. Mientras que unos estudios encuentran un efecto sustitución entre ambos factores, otros los consideran complementarios. El fenómeno de sustitución entre el comercio entre dos países y su IED surgiría en la medida en que los exportadores de un determinado bien deciden producirlo en el país de destino para evitar barreras arancelarias o reducir costes de producción. En cambio, existiría complementariedad si la IED de un determinado país en otro requiriera importaciones de factores de producción del país inversor y/o tuviese por objeto la producción de bienes para exportarlos al país de origen.

Estudios recientes han insistido en la importancia de factores de oferta para explicar la IED, tanto específicos del país de origen como globales. Albuquerque, Loyza y Servén (2002) estiman que los factores de oferta explicarían más del 50% de la IED. Del mismo modo, Levy-Yeyati, Panizza y Stein (2002) muestran que el ciclo económico en los países industrializados es un determinante relevante de la IED hacia economías emergentes.

En el trabajo empírico que se describe a continuación, se tienen en cuenta todos estos posibles determinantes a la hora de analizar cómo China puede influir en la cantidad de IED que reciben los países latinoamericanos.

### **Potenciales efectos en América Latina de la IED en China**

Existen varios factores en juego, algunos contrapuestos, que pueden influir en cómo la IED destinada a China puede afectar a la que reciben las economías latinoamericanas.

El primero es el grado de integración de los mercados financieros. Si los mercados de capitales presentan fricciones, podría existir escasa sustituibilidad entre la IED dirigida a dos países o regiones y, por tanto, una segmentación en el mercado de la IED. Este parece ser el caso de una buena parte de la IED que recibe China, en concreto la de otros países asiáticos con estrechos lazos culturales y raciales, como Hong Kong, Taiwán, Macao y Singapur, cuya inversión supuso el 44% del total en 2003. No resulta plausible pensar que los países latinoamericanos podrían ser un sustituto de China para este tipo de IED, pues parece tratarse de un mercado segmentado. La IED destinada a América Latina, por el contrario, tiene su origen mayoritariamente en la OCDE, que representó el 76% de la IED total recibida por estos países en 2002, respecto a un 35% en el caso de China. Este estudio se concentra, por tanto, en la IED originada en la OCDE, bien sea para China o bien para América Latina, pues solo para este tipo de IED se puede hablar de un mercado integrado, donde existe una mayor posibilidad de sustitución entre los países de destino.

Un segundo aspecto interesante es si la oferta global de IED es constante o, más concretamente, si la IED dirigida a China puede afectar a la IED total. Si fuera constante, sería lógico que un aumento de la IED hacia China supusiera una reducción de la IED destinada a otras regiones (una de las cuales podría ser América Latina, pero no necesariamente). Si, en cambio, no lo fuera, y si los inversores extranjeros obtuvieran unos elevados beneficios de su presencia en China, y/o estos mayores beneficios se extendieran a los países de origen, es probable que la IED total aumentara y, con ello, la destinada a otras partes del mundo. Asimismo, esa mayor rentabilidad de la IED en China podría modificar la preferencia relativa de los inversores por la IED respecto a otros flujos de capital, principalmente inversión en cartera o préstamos bancarios transfronterizos, lo que también incrementaría el total de la IED. Por último, China —con su elevada tasa de ahorro— es una importante fuente potencial de IED. De hecho, la IED de China ha crecido un 66% anual desde su incorporación a la OMC, aunque partía de niveles muy bajos.

Un tercer punto que hay que tener en consideración es el destino sectorial de la IED. Si la IED hacia China se orienta hacia el sector exportador, debería tener un mayor efecto de sustitución en terceros países que reciban IED para competir en los mismos mercados de exportación. Si, por el contrario, se destina a abastecer la demanda interna china, el impacto sobre terceros países es menos obvio. Otro aspecto interesante es en qué medida la IED hacia China incrementa las importaciones de este país; el caso paradigmático son las materias primas. De aumentarlas sustancialmente, también debería fomentar la IED hacia los países suministradores de estos factores de producción, en la medida en que se permita la entrada de la inversión extranjera en esos mercados.

Dada la diversidad —y contraposición de factores—, parece claro que un análisis empírico es la mejor manera de estudiar cómo la IED destinada a China puede afectar a la que reciben los países latinoamericanos.

Existen pocos trabajos en los que se haya planteado este problema anteriormente. Un primer esfuerzo, aunque puramente descriptivo, se encuentra en una reciente publicación del BID (2004), en la que se construye un índice de coincidencia de los países de origen de la IED para un buen número de países latinoamericanos y China. Un segundo paso es un trabajo de Chantasasawat et al. (2004) donde se analiza empíricamente cómo China afecta a la IED hacia Asia y América Latina, y se encuentra un efecto positivo en el primer caso, mientras que no se percibe ningún impacto en el segundo. Estos autores también llevan a cabo un estudio sobre la participación de estos países en la IED global, y llegan a la conclusión de que existe una relación negativa entre la cuota de IED destinada a China y las de Asia y América Latina.

El trabajo que se resume en este artículo profundiza este análisis empírico y lo mejora en varias direcciones. En primer lugar, se emplean datos bilaterales para recoger la IED entre los países inversores y receptores, y no la IED total que recibe un país. Los datos bilaterales tienen la ventaja de que permiten tener en cuenta el comportamiento potencialmente diferente de los inversores directos según su país de origen, por lo que limitan el sesgo de agregación. Segundo, se estudia el impacto de la IED hacia China sobre diferentes países latinoamericanos, y no sobre el conjunto de la región. Esto es importante porque las diferentes características de los países latinoamericanos —especialmente en lo que se refiere a la estructura productiva y al tipo de IED recibida— apuntarían a efectos opuestos entre países. En concreto, mientras que la IED destinada a México y Centroamérica se ha encauzado hacia el sector exportador, en Sudamérica la IED se ha empleado en los sectores no comercializables, como el sector financiero, los suministros e infraestructuras, junto con la extracción de recursos naturales. Por tanto, cabría esperar que la IED destinada a China tuviera un efecto distinto

en el primer grupo de países respecto al segundo. En tercer lugar, se introduce la posibilidad de una oferta de IED elástica, al incluir otros flujos de capital como variables explicativas. De este modo, se capturan los potenciales efectos cruzados entre los distintos flujos. También se considera la posibilidad de costes de ajuste de la IED, por lo que cambios en el nivel se producirían lentamente, hasta alcanzar el nivel deseado a largo plazo. El trabajo también presta atención al posible problema de endogeneidad, por el que la IED hacia América Latina podría influir en la IED hacia China o, incluso, en los otros determinantes de la IED hacia América Latina incluidos en dicho estudio. Para ello, se utiliza el método generalizado de los momentos como procedimiento de estimación, basado en Arellano y Bover (1995). Por último, el estudio considera dos horizontes temporales alternativos. El primer período, que representa la muestra más larga de que se dispone con datos bilaterales (1984-2001), se inicia en los albores del proceso reformista chino con la introducción de la política de puertas abiertas. El segundo se concentra en los años en los que se aceleraron las negociaciones para la entrada de China en la OMC (1995-2001), que de hecho coincide con el fuerte aumento de los flujos de IED a nivel global.

## **Variables y metodología**

### DESCRIPCIÓN DE LOS DATOS

Para el análisis empírico descrito, la *variable dependiente* es la IED de cada uno de los países de la OCDE destinada a cada una de las seis mayores economías de América Latina: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Venezuela.

La variable objetivo es la IED de cada país de la OCDE hacia China. Si hubiera un efecto sustitución entre la IED destinada a cada uno de los países latinoamericanos y la dirigida a China, el signo de este coeficiente sería negativo. Para asegurar la robustez de los resultados, se incluye como variable objetivo adicional la IED hacia Hong Kong. El motivo es la probable sobreestimación de la IED dirigida a China, pues existe un elevado porcentaje de flujos financieros que abandona China por motivos fiscales con destino a Hong Kong, y que luego regresa en forma de IED. Este fenómeno es conocido como «*roundtripping*».

Además, se han incluido en la especificación del modelo algunas *variables de control* que potencialmente podrían determinar la IED sobre la base de la literatura anteriormente descrita. Así, se evitan problemas de omisión de variables relevantes, que, entre otras consecuencias, sesgarían el coeficiente de la variable objetivo. Estas variables se clasifican en cinco categorías: (i) flujos de capital, (ii) variables bilaterales, (iii) características del país de destino, (iv) características del país de origen y (v) factores globales.

Entre los *flujos de capital* se incluyen otros flujos diferentes a la IED, en concreto la inversión en cartera y los préstamos bancarios transfronterizos, que recogerían la posible sustitución entre los distintos tipos de entradas de capital. Segundo, se tiene en consideración la persistencia de la IED, debido a la existencia de costes de ajuste, mediante la inclusión de un desfase de la variable dependiente. Tercero, se intenta recoger si los inversores extranjeros reaccionan a lo que hacen el resto de inversores, es decir, si existe comportamiento de rebaño entre los mismos. Para capturar este efecto se incluye la IED del conjunto de la OCDE en América Latina, en China y en Hong Kong. Cuarto, se permite la posibilidad de que las decisiones de IED se tomen para regiones en su conjunto: por ejemplo, si un país decide invertir en Chile, este comportamiento podría favorecer otras inversiones en Argentina o en el conjunto de América Latina. Quinto, se incluye la IED total destinada a los países de la OCDE para comprobar si los inversores extranjeros tienen una preferencia sistemática por los países industrializados, lo que desincentivaría la IED dirigida a los países emergentes y, por tanto, a América Latina. Por último, se controla por las tendencias globales de la IED, ya que podría ser más fácil para América Latina recibir IED en los años de expansión que en los de retraimiento de la misma.

Como *factores bilaterales* se incluyen el tipo de cambio, el coste relativo de la inversión, las exportaciones e importaciones bilaterales y la similitud de su estructura productiva. Una depreciación del tipo de cambio de la moneda local respecto a la del país inversor abarata el coste de la inversión si se paga en moneda local, pero también reduce el valor de los beneficios repatriados, por lo que el signo esperado es ambiguo. El coste relativo de la inversión se aproxima a través del diferencial de tipos de interés a corto plazo entre el país receptor y el inversor. Al introducir las exportaciones e importaciones bilaterales, se puede determinar si existe sustituibilidad o complementariedad entre el comercio bilateral y la IED entre dos países. Por último, el índice de similitud de la estructura productiva entre los países de origen y de destino debería capturar la afinidad de ambas economías y el grado de competencia que existe entre ellas para atraer IED de terceros países.

También se han considerado un elevado número de *factores del país destino*. Un primer grupo recoge las condiciones externas, tales como el nivel de deuda externa respecto al PIB, los pagos de intereses de la deuda, las reservas de divisas y el crecimiento de las exportaciones. Un segundo grupo de variables son el crecimiento del PIB, la inversión interna respecto al PIB, el saldo fiscal, la tasa de inflación y el tipo de cambio real. Además, como características generales se han incluido el tamaño económico del país receptor y su dotación de recursos naturales. Por último, dadas las restricciones impuestas por la metodología de estimación considerada, bajo la cual solo es posible estimar los coeficientes de los regresores con variabilidad temporal, se ha tenido en cuenta un reducido número de características institucionales (cuyos datos varían con el tiempo y son relevantes para el estudio). Estas son los controles de capitales, la protección de los derechos de los acreedores y el nivel de capital humano (aproximado a través de la tasa de alfabetización). Por último, se ha incluido una serie de variables ficticias para capturar el impacto acumulado de las crisis financieras (soberanas, cambiarias y bancarias) a las que se enfrentaron los países de América Latina en el período de referencia, pues, en principio, deberían reducir la IED que recibe un país, aunque, de nuevo, esto está sujeto a la crítica de Hausmann, según la cual son los países más débiles los que atraen más IED en términos relativos.

Entre los *efectos del país de origen* de la IED, se incluye el tamaño de su economía, medido por una variable conjunta de PIB y PIB per cápita. Por último, se tiene en cuenta la evolución del precio del petróleo como el principal *factor global* que afecta a la IED.

## Resultados

Tal y como se ha descrito, se construye un modelo econométrico para explicar la IED recibida por los seis principales países de América Latina desde cada uno de los países de la OCDE, sobre la base de una serie de factores que incluye la IED hacia China. En este artículo, únicamente se muestran los resultados del modelo construido para el horizonte temporal de 1995-2001, pues es el más reciente y, por tanto, el más relevante para conocer cuáles pueden ser las tendencias futuras. El cuadro 1 muestra las estimaciones del modelo considerado. La columna 1 incluye los resultados suponiendo que existe un efecto común para toda América Latina de la IED destinada a China. La columna 2 permite un efecto diferencial entre los distintos países de América Latina de la IED destinada a China. En ambas se han eliminado las variables no significativas, tras haber realizado un contraste conjunto de las mismas, pero se pueden encontrar más detalles en el trabajo de García-Herrero y Santabárbara (2005), así como del total de período para el que existen datos (1984-2001).

Los resultados muestran un efecto negativo y significativo de la IED destinada a China sobre la IED en América Latina (véase la columna 1 del cuadro 1). En concreto, un dólar adicional invertido en China reduce la IED destinada al conjunto de América Latina en casi 16 centavos de dólar. Cuando se analiza este impacto país por país (véase la columna 2 del cuadro 1), México y Co-

Variable dependiente: Flujo de IED bilateral entre el país de origen y el de destino	(1) Efecto común para la región latinoamericana		(2) Efecto individual para cada país latinoamericano (a)	
	Coeficiente	P-valor	Coeficiente	P-valor
<b>VARIABLES OBJETIVO</b>				
América Latina				
<i>IED bilateral destinada a China</i>	-0,157**	(0,024)		
Específicas para cada país de destino				
<i>Impacto de la IED bilateral destinada a China en Argentina</i>			-0,08	(0,244)
<i>Impacto de la IED bilateral destinada a China en Brasil</i>			-0,22	(0,260)
<i>Impacto de la IED bilateral destinada a China en Chile</i>			0,04	(0,737)
<i>Impacto de la IED bilateral destinada a China en Colombia</i>			-0,844**	(0,013)
<i>Impacto de la IED bilateral destinada a China en México</i>			-0,287***	(0,007)
<i>Impacto de la IED bilateral destinada a China en Venezuela</i>			-0,20	(0,230)
<b>VARIABLES DE CONTROL</b>				
Flujos de capital				
Flujos de capital sobre PIB	9,17	(0,193)	7,46	(0,296)
<i>Desfase de la IED bilateral</i>	0,05	(0,259)	0,064*	(0,055)
<i>IED bilateral destinada a América Latina</i>	0,121***	(0,001)	0,108***	(0,001)
<b>VARIABLES BILATERALES</b>				
Tipo de cambio nominal bilateral (un aumento indica una depreciación de la divisa del país de destino)	0,179**	(0,045)	0,276***	(0,008)
<i>Exportaciones</i>	0,247***	(0,000)	0,250***	(0,002)
<i>Importaciones</i>	-0,168***	(0,003)	-0,167**	(0,011)
<b>VARIABLES DEL PAÍS DE DESTINO</b>				
Variables macroeconómicas				
<i>Reservas internacionales</i>	-0,007	(0,151)	-0,005	(0,250)
Características generales				
<i>Recursos naturales</i>	0,677**	(0,022)	0,621**	(0,032)
Características institucionales				
<i>Alfabetización</i>	46,056*	(0,085)	35,217	(0,189)
Crisis financieras				
<i>Crisis bancarias</i>	222,233***	(0,000)	217,170***	(0,001)
Constante	-4.928,704*	(0,062)	-3.882,540	(0,138)
Estadístico F	338,92	(0,000)	291,51	(0,000)
Observaciones	428		428	
Número de grupos (origen/destino)	99		99	

FUENTE: García-Herrero y Santabábara (2005).

P-valores robustos entre paréntesis.

\*Significativo al 10%; \*\*Significativo al 5%; \*\*\*Significativo al 1%.

Variables en cursiva instrumentadas con el MGM a través de la metodología de Arellano y Bover (1995).

Las variables cuyos coeficientes son estadísticamente y conjuntamente no significativas al 95% de significatividad no se incluyen en este cuadro.

a. Aunque cuantitativamente los coeficientes de las variables de control difieren entre ambos modelos por la inclusión de nuevos regresores, cualitativamente los resultados son similares.

Colombia son los que se ven afectados negativamente de una manera significativa, especialmente en el caso de México (al 99% de significatividad). Aunque el coeficiente de Colombia es mayor (por cada dólar invertido en China, la IED a Colombia cae 84 centavos, y 29 en el caso de México), no se puede rechazar la hipótesis de que la magnitud de dichos efectos sea equivalente.

El resultado es particularmente interesante en el caso de México, dado que, durante el período considerado, la evolución de la IED fue muy positiva, gracias, en parte, al acuerdo de libre comercio con Estados Unidos. De hecho, solo empezó a caer a partir de 2002. Esta evolución

no quiere decir que la IED destinada a China no haya tenido consecuencias negativas, al menos a tenor de los resultados obtenidos, sino más bien que, sin el efecto sustitución hacia China, la IED destinada a México habría sido incluso mayor. Es importante notar que el impacto negativo sobre la región latinoamericana en su conjunto se explica exclusivamente por México y Colombia. De hecho, si se excluyen estos países del total, no se encuentra ningún impacto para el resto de la región.

En cuanto a las variables de control, se obtiene una serie de resultados interesantes. Primero, parece existir un comportamiento regional de los inversores, dado que un aumento de la IED destinada a un país latinoamericano aumenta la IED en otro país de la misma área. Este resultado se refleja en el coeficiente altamente significativo, aunque reducido, de la *IED bilateral destinada a América Latina*. Segundo, se observa cierta complementariedad entre distintos flujos, dado que el coeficiente de *flujos de capital sobre PIB* es positivo, si bien no significativo, lo que apoyaría la hipótesis de una oferta elástica de IED. Tercero, una depreciación del *tipo de cambio nominal bilateral* del receptor aumentaría la IED a los países de América Latina, por lo que el efecto del menor coste de la inversión podría parecer que prevalece sobre el de la reducción de los beneficios repatriados. Cuarto, las *exportaciones* bilaterales impulsan la IED, lo que apoyaría la hipótesis de complementariedad entre IED y comercio bilateral. Esto se explicaría más fácilmente en la medida en que la IED de un cierto país inversor se revierte en exportaciones del país de destino al inversor. Además, un aumento de las *importaciones* bilaterales implicaría una menor IED en América Latina, lo que apoyaría la idea de que una buena parte de la IED destinada a América Latina abastece la demanda interna. En cualquier caso, esta hipótesis no puede ser contrastada al no disponer de datos bilaterales de IED de carácter sectorial. Quinto, los *recursos naturales* de los países receptores atraen IED. Sexto, la existencia de *crisis bancarias* parece impulsar la IED. Este resultado, que a primera vista puede resultar paradójico, está relacionado con la manera en la que se resolvieron dichas crisis bancarias en América Latina, en concreto a través de la privatización y la apertura a la competencia extranjera de la banca local, lo que supuso importantes entradas de IED.

## Conclusiones

La IED dirigida hacia China, que ha adquirido un peso crecimiento en el total de IED, parece haber afectado negativamente a la IED destinada a México y Colombia, pero no ya a la del resto de las principales economías latinoamericanas: Argentina, Brasil, Chile y Venezuela.

Desde una óptica prospectiva, hay numerosas razones que hacen pensar que China continuará atrayendo un elevado volumen de flujos de IED, y que estos incluso podrían aumentar. China ha anunciado que profundizará en el proceso de privatización y que lo abrirá al capital extranjero. Además, es previsible que el diferencial de salarios con América Latina se mantenga por un tiempo, dada la gran elasticidad de la oferta de trabajo china. Además, aunque los salarios crecieran, también lo haría la capacidad de compra de su enorme población, por lo que ganaría atractivo como destino para la IED interesada en abastecer el mercado interno.

Este escenario, en el que China continuará atrayendo una parte significativa de la IED global, podría parecer preocupante para los países latinoamericanos, en particular para aquellos con una estructura productiva muy similar a la china. Sin embargo, China también generará un gran número de oportunidades en el medio plazo. Algunas de esas oportunidades no son particularmente relevantes para los países latinoamericanos, especialmente las derivadas de la integración productiva, que se puede obtener mucho más fácilmente con los países vecinos de China, como de hecho está ocurriendo.

Aun así, si China continúa creciendo vigorosamente, América Latina se beneficiará de su importante y creciente demanda de materias primas. Esto no solo impulsará las exportaciones



de productos básicos de América Latina a China, sino que también debería incrementar la IED destinada a este sector, en la medida en que esté permitida la entrada de inversores extranjeros. Además, es probable que los inversores interesados no sean solo los de la OCDE, como considera este estudio, sino también la propia China, que está aumentando rápidamente su papel inversor en el mundo y que prefiere asegurarse el acceso a su factor de producción más escaso: las materias primas. Por ello, los países latinoamericanos deben ser conscientes de que liberalizar estos sectores a la inversión extranjera es un requisito para aprovechar los beneficios que otorga el mayor peso de China en el escenario económico internacional.

8.7.2005.

## BIBLIOGRAFÍA

- ALBUQUERQUE, R., LOAYZA y SERVÉN (2003). *World market integration through the lens of foreign direct investors*, Policy Research Working Paper Series, n.º 3060, The World Bank.
- ARELLANO, M., y O. BOVER (1995). «Another look at the instrumental-variable estimation of error-components models», *Journal of Econometrics*, vol. 68, pp. 29-52.
- BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (BID) (2004). *The emergence of China: Opportunities and challenges for Latin America and the Caribbean*.
- BRAINARD, L. (1997). «An empirical assessment of the proximity-concentration trade-off between multinational sales and trade», *American Economic Review*, 87 (4), pp. 520-544.
- CHANTASASAWAT, B., FUNG, IIZAKA y SIU (2004). *Foreign direct investment in East Asia and Latin America: Is there a People's Republic of China effect?*, ADB Institute Discussion Paper, n.º 17.
- CHEN, E. (1994). *Foreign direct investment and trade as a vehicle for rapid economic growth: The NIE experience*, Documento de Trabajo presentado en Colombo, Sri Lanka, febrero.
- GARCÍA-HERRERO, A., y SANTABÁRBARA (2005). *Does China have an impact on foreign direct investment to Latin America?*, Documento de Trabajo, n.º 0517, Banco de España.
- HAUSSMANN, R. (2001). «Foreign direct investment: Good cholesterol?», trabajo preparado para la *Reunión Anual del IADB y IAIC*.
- JAUMOTTE, F. (2004). *Foreign direct investment and regional trade agreements: The market size effect revisited*, Working Paper, n.º 04/206, IMF.
- LEVY-YEYATI, E., PANIZZA y STEIN (2002). «The cyclical nature of North-South FDI flows», presentado en Joint Conference of IADB-WB, *The DFI Race: Who Gets the Prize? Is it Worth the Effort?*, octubre.
- LOVE, J. H., y LAGE-HIDALGO (2000). «Analysing the determinants of US direct investment in México», *Applied Economics*, 32, pp. 1259-1267.